

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO, RETURN ON INVESTMENT, NET PROFIT MARGIN* DAN *DEBT TO TOTAL ASSET* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Disusun Oleh:**

**ZAINUDDIN AHMAD  
0810223112**

**SKRIPSI**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih**

**Derajat Sarjana Ekonomi**



**KONSENTRASI BIDANG KEUANGAN  
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2015**

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**Pengaruh *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* Terhadap Harga Saham Perusahaan farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**  
(Studi pada perusahaan farmasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Yang disusun oleh:

Nama : Zainuddin Ahmad  
NIM : 0810223112  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Keuangan

Telah dievaluasi dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima sebagai Skripsi pada tanggal ..... - ..... - 2015

1. **Dra. Siti Aisjah, SE., MS. CSRS.**  
NIP. 19601111 198601 2 001  
(Dosen Pembimbing)



2. **Prof. Dr. Moeljadi, SE., SU.**  
NIP. 19530727 197903 1 005  
(Dosen Penguji I)



3. **Drs. Harlendo, MM.**  
NIP. 19501127 198003 1 001  
(Dosen Penguji II)



Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen

**Dr. Sumati, SE., Msi., CSRS**  
NIP. 19590731 198601 2 001

## Daftar Riwayat Hidup

### BIODATA

- Nama : Zainuddin Ahmad
- Nama Panggilan : Jay
- Alamat : Jl. Dr. Wahiddin Sudiro Husodo Gg 26 num 36 Gresik
- No. Telp : -
- No Telp Seluler : 082230883205
- E-Mail : [Bangjayho@gmail.com](mailto:Bangjayho@gmail.com)
- Nama Orang Tua : Eddy Santoso / Umu Ellia Ulfa
- Tempat / Tanggal Lahir : Gresik / 11 November 1990
- Status Pernikahan : Belum Menikah
- Agama : Islam
- Berat : 75 Kg
- Tinggi : 175 cm
- Hobi : Basket, Renang, Games

### KUALIFIKASI

- IPK Terakhir 3.17
- Mampu mengoperasikan computer Microsoft office ( Word, Excel, dan Power Point )
- Mengerti dan dapat mengoperasikan Internet ( Browsing, Email, dan Download )
- Bahasa Inggris Aktif

### RIWAYAT PENDIDIKAN

- 2008 – 2015 : Universitas Brawijaya Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Kosentrasi Manajemen Keuangan
- 2005 – 2008 : SMA Muhammadiyah 1 Gresik
- 2002 – 2005 : SMP 2 Negeri Kebomas
- 1996 – 2002 : SD NU 1 Gresik
- 1994 – 1996 : TK NU 1 Gresik



**PERNYATAAN  
ORISINALITAS SKRIPSI**

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi yang berjudul:

**“ PENGARUH DEVIDEND PAYOUT RATIO DAN RETURN ON INVESTMENT  
TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA”**

Tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis di kutip dalam naskah ini disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah SKRIPSI ini dapat dibuktikan terdapat unsure-unsur PLAGIASI, saya bersedia SKRIPSI ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (SARJANA) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. (UU NO.20Tahun Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 27 Juli 2015

Mahasiswa,



Nama : Zainuddin Ahmad

Nim : 0810223112

Jurusan: S1 Manajemen



UB  
Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
GALERI INVESTASI BEI  
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX  
Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
NO. 219/GI.BEI-UB/X/2015

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:



Nama : ZAINUDDIN AHMAD  
NIM : 810223112  
Fakultas / Jurusan : EKONOMI DAN BISNIS / MANAJEMEN  
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Juni 2015. Penelitian tersebut berjudul:

**“PENGARUH DEVIDEN *PAYOUT RATIO*, *RETURN ON INVESTMENT*,  
*NET PROFIT MARGIN* DAN *DEBT TO TOTAL ASSET* TERHADAP  
HARGA SAHAM PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 27 Oktober 2015 2015  
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

  
  
**Noval Adib, Ph.D., Ak., CA.**  
NIP 197210052000031001

GALERI INVESTASI BEI – UB  
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia  
Telp/Fax: 0341-567040  
www.accounting.feb.ub.ac.id/lab  
Email: [gibei@ub.ac.id](mailto:gibei@ub.ac.id)

## KATA PENGANTAR

Alahamdulillah, segala puji syukur penulis panjatkan hanya untuk Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul :“ **Pengaruh *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* Terhadap Harga Saham Perusahaan farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada perusahaan farmasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)**”.

Adapun tujuan dari penulisan Skripsi adalah untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya malang.

Saya menyadari bahwa Penyusunan karya akhir ini dapat berjalan dengan baik di sebabkan oleh dukungan dari banyak pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini saya ingin menyampaikan terima kasih sebanyak-banyaknya kepada:

1. Ibu Sumiati selaku Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
2. Bapak Ainur Rofiq selaku Sekretaris Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
3. Ibu Siti Aisjah selaku dosen pembimbing yang telah banyak memberikan waktu dan arahan terhadap penyusunan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Moeljadi dan Bapak Harlendo selaku dosen penguji yang telah banyak memberikan waktu dan arahan terhadap penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh Dosen beserta Staf Administrasi Jurusan Manajemen yang telah banyak memberikan waktu dan bantuan terhadap penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Eddy Santoso, Ibu Umu Elia Ulfa, dan Muhammad Bari Santoso selaku Bapak, Ibu dan Adik saya tercinta.
7. Dewi Indra Rahmana, calon istri saya yang selalu senantiasa menemani dan tidak bosan untuk memberi semangat selama ini.
8. Yudha, dan Hendra, Sahabat terbaik yang telah memberikan banyak bantuan, saran, dukungan serta selalu mengingatkan untuk mengerjakan skripsi selama ini.



9. Agung, David, Fandy, Jimbon, dan Hisyam teman seperjuangan dalam menyelesaikan skripsi.
10. Frans, Sikun, Bule, Jubek, fajar, dan Pi'i selaku Teman-teman terdekat selama menjalani masa perkuliahan.
11. Seluruh Teman-teman mahasiswa Manajemen Universitas Brawijaya, khususnya angkatan 2008 yang turut membantu kelancaran penyusunan skripsi ini, dan
12. Pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu , namun telah memberikan banyak dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung atas penyelesaian skripsi ini.

Besar harapan semoga dapat bermanfaat bagi banyak pihak, Amin.

Malang, 08 September 2015

Zainuddin Ahmad



## DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Tinjauan Teori.....	11
1. <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	11
2. Teori yang mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham.....	12
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> .....	13
4. Laba dan <i>Return On Investment</i> .....	17
5. <i>Net Profit Margin</i> (NPM).....	22
6. <i>Debt to Total Asset</i> (DTA).....	22
7. Pengertian Harga Saham.....	24
8. Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham .....	25
2.3 Kerangka Pikir Penelitian .....	31
2.4 Hipotesis.....	33



### BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	34
3.2 Lokasi Penelitian.....	34
3.3 Jenis Data dan Sumber Data .....	34
3.4 Populasi dan Sampel .....	35
3.5 Variabel Penelitian .....	36
3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	36
3.7 Teknik Analisis Data.....	38
3.7.1 Teknik Pengujian Hipotesis.....	39

### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

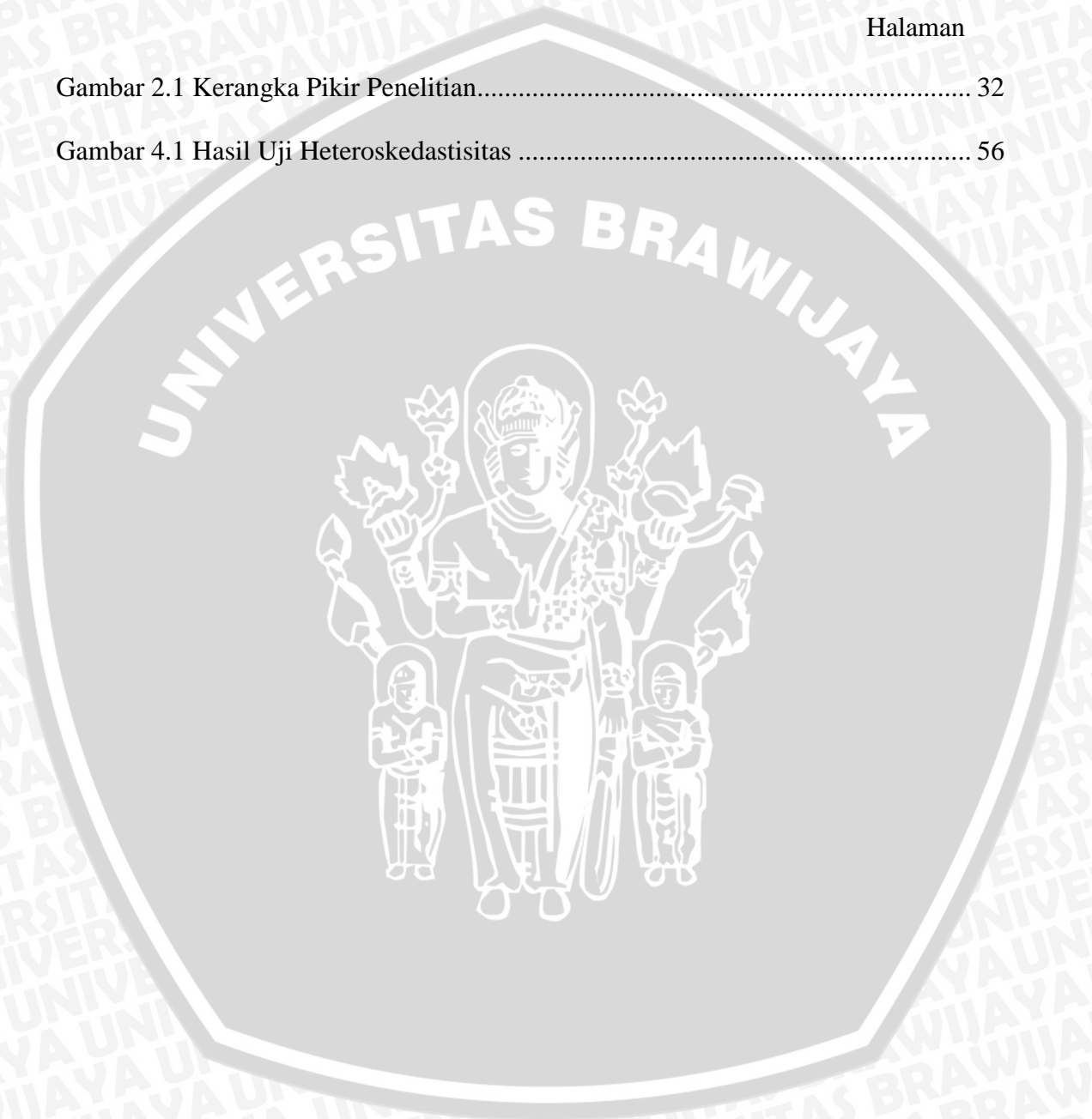
4.1 Profil Perusahaan Farmasi.....	42
4.2 Statistik Deskriptif.....	49
4.3 Pengujian Asumsi Klasik .....	53
4.4 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda .....	56
4.5 Hasil Uji Hipotesis.....	61
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian.....	63
4.7 Implikasi Hasil Penelitian.....	68

### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	70
5.2 Saran .....	71

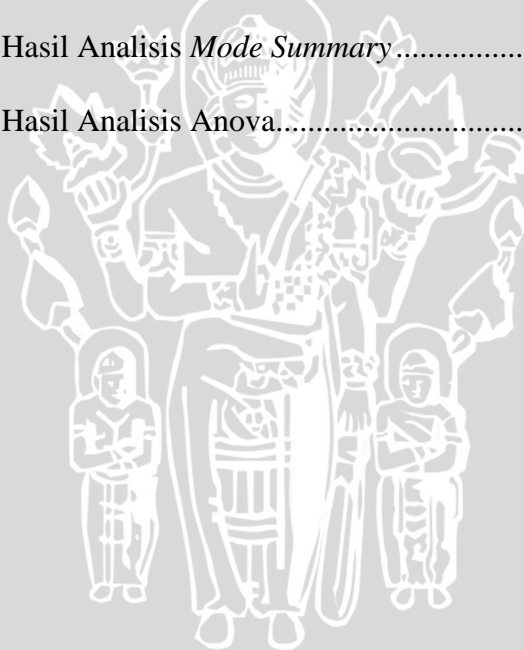
## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	32
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	56



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Hasil Deskripsi Statistik.....	49
Tabel 4.2 <i>Dividend Payout Ratio, Return on Investment, Net Profit Margin, Debt to Total Asset</i> , dan Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia .....	51
Tabel 4.3 Hasil Pengujian Multikolinearitas.....	53
Tabel 4.4 Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi .....	57
Tabel 4.5 Rekapitulasi Hasil Analisis <i>Mode Summary</i> .....	60
Tabel 4.6 Rekapitulasi Hasil Analisis Anova.....	60





## ABSTRAK

**PENGARUH *DIVIDEND PAYOUT RATIO*, *RETURN ON INVESTMENT*,  
*NET PROFIT MARGIN* DAN *DEBT TO TOTAL ASSET* TERHADAP  
HARGA SAHAM SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh : Zainuddin Ahmad  
Pembimbing : Dr. Siti Aisjah, SE., MS. CSRS.

---

Pada dasarnya terdapat dua faktor yang mempengaruhi atas perubahan harga saham, faktor tersebut yaitu terkait dengan faktor fundamental dan teknikal (Halim, 2007:21). Faktor fundamental menunjukkan kinerja keuangan perusahaan sedangkan untuk faktor teknikal terkait dengan kondisi eksternal perusahaan. Penelitian ini bertujuan: Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi kasus. Penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2013 yaitu sebanyak 9 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda.

Hasil penelitian dapat diketahui 1) *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 2) *Return on Investment* mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** *Dividend Payout Ratio*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Debt To Total Asset* dan Harga Saham

**ABSTRAK*****EFFECT OF DIVIDEND PAYOUT RATIO , RETURN ON INVESTMENT ,  
NET PROFIT MARGIN AND DEBT TO TOTAL ASSETS SHARE PRICE  
LISTED PHARMACEUTICAL SECTOR  
IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

By : Zainuddin Ahmad  
Preceptor : Dr. Siti Aisjah, SE., MS. CSRS.

---

Basically there are two factors that affect the change in stock price , these factors are related to the fundamental and technical factors ( Halim , 2007: 21 ). Fundamental factors indicate financial performance while to technical factors related to the external conditions of the company. This study aims : To determine the Dividend Payout Ratio , Return On Investment , Net Profit Margin and Debt To Total Assets influence the stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The type of research that is done is a case study. This study population is the company Pharmaceuticals Listed in Indonesia Stock Exchange in 2010 through 2013 as many as nine companies. The analysis technique used in this study is multiple regression analysis.

Results of this research is 1 ) Dividend Payout Ratio , Return on Investment , Net Profit Margin and Debt To Total Assets together have an effect on stock prices of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange and 2 ) Return on Investment has the most significant effect on pharmaceutical company stock prices listed on the Indonesia Stock Exchange.

***Keywords: Dividend Payout Ratio, Return On Investment, Net Profit Margin,  
Debt To Total Asset and Stock Price***



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan harga saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting bagi investor untuk mempelajari tingkah laku pasar. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal, biasanya investor akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat harga saham adalah permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Jika suatu permintaan terhadap saham semakin tinggi maka nilai saham tersebut akan cenderung naik sedangkan jika penawaran suatu saham semakin tinggi maka nilai suatu saham akan menurun. Jadi pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, sebaliknya pada saat banyak pemilik saham menjual saham yang dimilikinya, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan.

Indonesia memiliki perusahaan yang cukup banyak yang terbagi dalam beberapa perusahaan, perusahaan tersebut antara lain perusahaan manufaktur, perusahaan perbankan, dan perusahaan asuransi, yang dari beberapa perusahaan tersebut terdapat banyak jenis perusahaan di dalamnya. perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki jenis perusahaan terbanyak dalam beberapa perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia, perusahaan



pada perusahaan ini memiliki nilai saham yang bervariasi, yang merupakan nilai saham yang banyak diminati oleh investor.

Perusahaan yang telah *Go Public* yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih mudah memberikan data keuangannya kepada pihak ekstern yang berkepentingan dalam proses analisis kinerja keuangan perusahaan. Salah satu perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan farmasi, perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan yang memberikan pemenuhan kebutuhan obat-obatan kepada masyarakat. Perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (<http://www.goodreads.com/>)

Proyeksi pertumbuhan perusahaan pada perusahaan farmasi menunjukkan adanya peningkatan, hal tersebut didasarkan pada semakin membaiknya perekonomian nasional dan peningkatan daya beli masyarakat, serta pertambahan jumlah penduduk. Pertumbuhan tersebut dapat diketahui dari proyeksi pertumbuhan sebesar Rp34,5 triliun, sekitar 60% diantaranya merupakan produk obat etikal (etikal/obat resep dokter), sedangkan sisanya 40% adalah obat bebas (*over the counter*/OTC). Omset produk farmasi global tahun ini diproyeksikan bertumbuh 4%-6% dibandingkan dengan angka tahun lalu menjadi US\$870,5 miliar-US\$887 miliar. Saat ini, konsumsi obat per kapita di Indonesia hanya sekitar US\$6-US\$7 per tahun, jumlah tersebut jauh lebih rendah dibandingkan dengan Filipina yang mencapai US\$14. (<http://www.goodreads.com/>). Menurut hasil studi *IMS Health*, pasar farmasi global pada tahun lalu tumbuh 7% menjadi US\$837 miliar. Dalam

periode 5 tahun ke depan, pasar farmasi global bertambah US\$300 miliar, dengan rata-rata pertumbuhan 5% hingga 8% per tahun.

(<http://www.goodreads.com/>).

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya memiliki beberapa masalah yang harus di hadapi, salah satu yang harus dilakukan oleh perusahaan adalah mengambil keputusan untuk investasi, keputusan berinvestasi merupakan keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan, karena jika pengambilan keputusan investasi dilakukan dengan baik maka akan berdampak baik juga bagi nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai suatu perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya, dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat maka akan berpengaruh terhadap nilai sahamnya yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan oleh karena itu, keputusan investasi perlu mendapat perhatian khusus karena konsekuensi yang berdampak panjang bagi perusahaan, selain itu dana yang dikeluarkan untuk melakukan suatu keputusan berinvestasi tidak sedikit, serta modal tidak dapat diperoleh dalam waktu yang relatif singkat.

Pada dasarnya terdapat dua faktor yang mempengaruhi atas perubahan harga saham, faktor tersebut yaitu terkait dengan faktor fundamental dan teknikal (Halim,2007:21). Faktor fundamental menunjukkan kinerja keuangan perusahaan sedangkan untuk faktor teknikal terkait dengan kondisi eksternal perusahaan. Pada penelitian ini lebih ditekankan pada faktor fundamental dengan pertimbangan bahwa faktor tersebut secara langsung dapat ditentukan



oleh pencapaian kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini mengenai *dividend payout ratio* dan *Return on Investment*.

Sumber dana perusahaan yang bersifat eksternal bisa berupa saham yang berasal dari investor (Riyanto, 2004). Sedangkan manfaat kepemilikan saham adalah memperoleh dividen dan *capital gain*. Saham yang dimiliki oleh para investor akan memperoleh haknya berupa dividen. Dividen adalah bagian dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pembagian dividen juga berdasarkan kebijakan yang dijalankan perusahaan yang lazim disebut *dividend payout ratio*, mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan seluruhnya kepada pemegang saham atau akan ditahan atau sebagian untuk diinvestasikan kembali. Pada umumnya perusahaan hanya bisa membagikan dividen yang besar apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar pula.

Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi belum tentu akan memiliki *Dividen Payout Ratio* yang tinggi, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* maka akan menguntungkan investor dan memperlemah sektor internal perusahaan karena akan memperkecil jumlah laba ditahan perusahaan (Sudana, 2011). Sebaliknya semakin rendah *Divden Payout Ratio* akan merugikan investor tetapi akan memperkuat internal financial perusahaan karena jumlah laba ditahan semakin besar. Rasio lain yang berhubungan dengan laba adalah *Return on Investment*. Rasio ini merupakan ukuran yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk melihat atau meneliti sampai seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan dengan sejumlah basis investasi yang



ditanamkan. *Return on Investment* merupakan faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, ROI yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut akan mendorong investor untuk melakukan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut sehingga berdampak pada kenaikan nilai saham dari perusahaan tersebut. Menurut Munawir (2004:89) yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam melakukan investasi di pasar modal yaitu mengenai ROI atau rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Adapun untuk mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya yaitu dengan menggunakan analisis *Net Profit Margin* (NPM) yang memberikan dukungan dalam upaya peningkatan harga saham. Menurut (Bastian dan Suhardjono 2006: 299) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan yaitu dengan *Debt To Total Asset* (DTA). Pada rasio ini menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan persentase

total aktiva yang dimiliki perusahaan dalam mendukung upaya memenuhi kewajiban yang atau utang perusahaan. Beberapa analisis kinerja keuangan dapat mempengaruhi harga saham. *Debt to Total Asset* (DTA) menurut ( Van Horne, 2005:209) adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibanya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2006), dengan judul penelitian yaitu pengaruh *Return on Investment* terhadap saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh Return On Investment terhadap saham. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunarti (2010) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara Return on Investment terhadap harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Selanjutnya Raharjo (2005) meneliti hal serupa, dengan judul penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham yang diperoleh hasil bahwa dividend Payout Ratio memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan fakta yang ada, maka penelitian ini dilakukan dengan judul **“Pengaruh *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt to Total Asset* Terhadap Harga Saham Perusahaan farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Return on Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Debt to Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Dari keempat faktor yang diteliti, faktor mana yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

## 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan penelitian
  - a. Untuk mengetahui *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  - b. Untuk mengetahui *Return on Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
  - c. Untuk mengetahui *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



- d. Untuk mengetahui *Debt to Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- e. Untuk mengetahui faktor yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Kegunaan penelitian

- a. Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh terhadap harga saham sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.
- b. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tentang kondisi nilai saham, sehingga bisa menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan
- c. Bagi pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal Indonesia (Bapepam, PT BEI, calon emiten dan profesi terkait), hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi
- d. Bagi peneliti selanjutnya.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan peneliti selanjutnya mengenai pasar modal serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian sejenis.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dijadikan landasan penulis adalah:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Ngatriyadi (2010) dengan judul **"Pengaruh *Return on Investment* (ROI) dan *Devident Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada Industri Perbankan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia"**. Tujuannya adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Return on Investment* dan *Dividen Payout Ratio* terhadap harga saham. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif yaitu suatu gambaran atau uraian yang disusun secara teratur dan relevan berdasarkan data statistik dan diukur sesuai dengan rumusan tertentu melalui metode regresi dan korelasi. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sampel yang digunakan sebanyak 21 Industri Perbankan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta dengan periode 2002 – 2006. Setelah dilakukan penelitian terhadap Variabel Independent dan Variabel Dependennya diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara keseluruhan antara *Return on Investment* (ROI) dan *Deviden Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham.

2. Hasil penelitian Yunarti (2010) dengan judul **"Pengaruh *Return on Investment* (ROI) terhadap harga saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia"**. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Investment* terhadap harga saham. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier sederhana dengan menggunakan uji F. Hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Return on Investment* terhadap harga saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil Kuncorowati (2011) dengan judul **"Pengaruh *Devident Payout Ratio* (DPR) dan *Return on Investment* (ROI) terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"**. Hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang signifikan *Devident Payout Ratio* (DPR) dan *Return on Investment* (ROI) terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return on Investment* (ROI) mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham.
4. Hasil penelitian Ernawati (2007) yang dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ. Hasil analisis menunjukkan bahwa baik secara parsial dan simultan *Devident Payout Ratio*, *Earning Per Share* dan Risiko Sistematis Tidak Mempunyai pengaruh yang signifikan Terhadap PER. Penelitian Rini (2007) mengenai pengaruh faktor fundamental perusahaan (*devident payout ratio* dan *net profit margin*) terhadap harga



saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta dapat dibuktikan bahwa DPR dan NPM secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah: pada obyek penelitian serta variabel penelitian yang digunakan untuk mendukung penelitian yang dilakukan

## 2.2. Tinjauan Teori

### 1. *Dividend Payout Ratio*

Sartono (2010; 491) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividend, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividend dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai segudang kesempatan investasi yang menguntungkan tidak akan ada dividen kas, sebaliknya apabila perusahaan tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Rasio pembayaran dividen (DPR) merupakan aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan bagi para pemegang saham.

## 2. Teori yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga Saham

### a. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Modigliani dan Merton Miller (1958) dalam Sudana (2011; 168) menurut teori *Dividend Irrelevance*, kebijakan dividend tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller mengemukakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan menjadi *dividend* dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Inti dari pendapat Modigliani dan Miller adalah pengaruh pembayaran dividend terhadap kemakmuran pemegang saham di *offset* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Misalkan perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membiayai investasi atau membayar dividend dan menjual saham baru.

*Modigliani - Miller* mengemukakan bahwa nilai per lembar saham yang didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividend sama dengan nilai pasar saham sebelum pembayaran dividend. Dengan kata lain penurunan harga saham karena pembelanjaan eksternal sama dengan kenaikan harga saham karena pembayaran dividend.

b. Teori *Bird In The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959) dalam Sudana (2011,168). Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan dividend berpengaruh positif terhadap harga pasar saham artinya jika dividend yang dibagikan perusahaan semakin besar maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin besar, dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividend dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

c. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori *tax preference*, Dividend mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividend yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividend dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividend lebih tinggi dari pada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dibiayai oleh perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan pada *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah (Sudana, 2011; 168).

**3. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio***

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Sudana, 2011; 170)



a. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila dimasa yang akan datang perusahaan berencana melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperolehnya melalui penyesihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, semakin besar pula bagian laba yang ditahan di perusahaan sehingga semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

b. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

c. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang di perlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena *leverage* keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditor. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan dari reaksi pasar terhadap informasi pengumuman dividen tersebut adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu, dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, dan jika dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *information content effect*.

e. Pengendalian Perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan.

Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

- f. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditor

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditor, perjanjian pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan diantaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Tujuannya adalah melindungi kepentingan pihak kreditor, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

- g. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan dana yang besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian, jika inflasi meningkat dividen yang dibayarkan akan berkurang, dan sebaliknya.



#### 4. Laba dan *Return on Investment*

##### a. Laba dan *Return on Investment*

*Return on Investment* atau Rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir, 2004:89). Menurut Riyanto (2008:336) menyatakan bahwa *Return on Investment* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto. Sedangkan menurut Pudjiastuti (2006:72) menyatakan bahwa *Return on Investment* adalah rasio yang mengukur kemampuan aktiva perusahaan untuk memperoleh laba dari operasi perusahaan.

*Return on Investment* (ROI) atau *Return on Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Analisa *Return on Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return on Investment* (ROI) ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim

digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau profitabilitas (Munawir, 2004:89) . Rasio ini bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Manfaat ROI

- 1) Dengan sifatnya yang menyeluruh, maka dengan analisis ROI dapat mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan.
- 2) Dapat mengetahui kelemahan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis.
- 3) Untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan divisi atau perusahaan.
- 4) Dengan analisis ROI maka dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan sehingga dapat diketahui produk mana yang merupakan profit potensial.
- 5) Dapat digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan jika perusahaan akan mengadakan ekspansi.

c. Keunggulan ROI

Sebagai alat pengukur prestasi, ROI mempunyai beberapa keunggulan, antara lain:

- 1) Merupakan metode pengukuran yang objektif yang didasarkan pada data akuntansi yang tersedia.
- 2) Merupakan alat pengukur yang menyeluruh dan sensitif terhadap perubahan faktor penentu rasio laba dengan perputaran investasi dalam suatu divisi atau perusahaan sehingga mendorong manajer untuk memperhatikan keterkaitan hubungan antara laba, penjualan, biaya, dan investasi.
- 3) Memberikan kemungkinan perbandingan prestasi antara divisi meskipun skala bidang usahanya berbeda.
- 4) Menciptakan keselarasan tujuan divisi dengan tujuan perusahaan .
- 5) Besarnya ROI dapat digunakan sebagai pembanding dengan prosentase biaya modal yang ada di pasar modal.
- 6) Sebagai alat untuk mendeteksi kemungkinan adanya aktiva yang terlalu besar atau menganggur.

d. Kelemahan ROI

ROI memiliki kelemahan-kelemahan antara lain:

- 1) Metode ini terlalu menyederhanakan masalah pengukuran karena hanya menggunakan rasio tunggal. *Trade off* antara laba dengan investasi. Oleh karena itu pertimbangan terhadap jenis aktiva operasi diperlukan, sebab:



- a) Jenis aktiva yang berbeda karena kemungkinan berasal dari sumber modal yang berbeda sehingga biaya modalnya mungkin juga berbeda.
  - b) Jenis aktiva yang sama, mekipun digunakan oleh divisi yang berbeda seharusnya menghasilkan pengembalian yang sama.
- 2) Besarnya ROI yang diharapkan dapat berbeda untuk divisi yang menggunakan investasi yang sebanding sehingga prestasi manajer tidak bisa dinilai atas dasar kemampuannya untuk melampaui target laba yang diharapkan.
  - 3) ROI hanya mengukur salah satu keberhasilan pencapaian tujuan, tujuan yang bersifat keuangan suatu divisi. Padahal suatu perusahaan masih mempunyai tujuan lain yang juga penting, seperti tingkat kepuasan karyawan, tanggung jawab sosial, tanggung jawab moral, dan pelestarian lingkungan.
  - 4) Mudah menimbulkan konflik antara tujuan divisi dengan tujuan divisi lain, maupun dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- e. Cara meningkatkan ROI

- 1) Melalui peningkatan penjualan

Apabila seorang manajer dapat meningkatkan penjualan secara proporsional dengan peningkatan biaya, maka manajer tersebut dapat meningkatkan ROI. Hal ini bisa terjadi dalam situasi biaya tetap relatif tinggi dibandingkan dengan biaya variabel. Sekali

titik impas tercapai maka hasil operasi netto akan naik sangat cepat untuk setiap satu-satuan tambahan yang dijual.

2) Melalui penurunan biaya

Suatu penurunan biaya yang tidak diikuti dengan penurunan penjualan akan meningkatkan laba divisi sehingga prosentase laba terhadap penjualan akan meningkat dengan asumsi tidak ada perubahan tingkat perputaran aktiva. Salah satu cara yang lebih umum untuk mengurangi biaya adalah dengan menggunakan bahan baku yang lebih murah dan mengoptimalkan proses produksi.

3) Melalui penurunan aktiva

Perusahaan yang melakukan pendekatan ROI dalam mengukur prestasi perusahaan melaporkan bahwa salah satu reaksi pertama pihak manajer pusat investasi aktiva operasinya karena investasi yang berlebihan ke dalam aktiva operasi akan menurunkan perputaran aktiva dan merusak tingkat pengembalian. Untuk mengendalikan aktiva operasi perusahaan yaitu dengan mengurangi persediaan yang telah usang dan berlebihan, serta mempercepat pelunasan piutang dagang.

f. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return on Investment*

1. *Net Profit Margin*

*Net profit margin* adalah besarnya keuntungan operasi dengan jumlah penjualan bersih yang dinyatakan dalam prosentase dan penjualan bersih. Usaha untuk meningkatkan ROI dengan

memperbesar *profit margin* adalah berhubungan dengan usaha untuk meningkatkan efisiensi disektor produksi, penjualan, dan administrasi.

## 2. *Total Asset Turn Over*

*Total asset turn over* merupakan ukuran tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam periode tertentu. Usaha untuk memperbesar *asset turn over* adalah kebijakan investasi dana dalam berbagai aktiva. Semakin tinggi rasio perputaran *asset*, semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

## 5. Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan salah satu analisis profitabilitas perusahaan dimana analisis ini melakukan perbandingan antara laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan pendapatan operasional perusahaan. Melalui analisis NPM ini maka seorang investor akan mendapatkan informasi yang penting sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan.

## 6. Debt to Total Asset (DTA)

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para



kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi.

Menurut Horne & Wachowicz (2005:137) menyatakan bahwa *debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivanya. Dengan demikian rasio ini dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio total hutang dengan total aktiva merupakan rasio yang mengukur prosentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Para kreditur lebih menyenangi rasio hutang yang rendah, karena semakin rendah rasio hutang semakin besar pula perlindungan yang diperoleh para kreditur pada keadaan likuidasi.

Rasio ini memiliki tujuan yang sama dengan rasio hutang terhadap ekuitas. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham, semakin tinggi rasio hutang terhadap total aktiva semakin besar resiko keuangan, semakin rendah rasio ini semakin rendah pula resiko keuangan.

Pemilik perusahaan lebih menyukai rasio ini lebih tinggi dengan adanya pertimbangan:

1. Memperbesar tingkat keuntungan.
2. Karena mengeluarkan saham baru berarti mengurangi kendali perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa apabila rasio hutang lebih tinggi bisa timbul kemungkinan bahwa para pemilik perusahaan akan terlalu berani berspekulasi karena bagian modal milik sendiri yang terlibat pada usaha tersebut adalah sangat terbatas.

## **7. Pengertian Harga Saham**

Sudana (2011:87) saham merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi suatu perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang berupa ekuitas dan dapat memperolehnya melalui penerbitan saham. Menurut Fakhruddin M. Hendy (2008:30) saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti dia telah menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.

Menurut Jogyanto ( 2000:8 ), adalah :“Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.” Sedangkan Agus Sartono ( 2001:9 ) menyatakan bahwa harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor

seperti laba per lembar saham atau earning per share, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Baik saham yang dijual melalui *private placement* maupun *initial public offering* (IPO). Penentuan nilai suatu saham tidak semudah menentukan nilai obligasi karena pendapatan saham bersifat tidak pasti. Dalam praktik penilaian saham lebih sulit dibandingkan dengan penilaian obligasi. Hal ini karena beberapa alasan, yaitu pertama, arus kas yang dihasilkan saham tidak pernah dapat diketahui terlebih dahulu. Kedua, saham tidak punya jangka waktu jatuh tempo. Ketiga, tidak ada cara yang mudah untuk menentukan berapa tingkat keuntungan yang disyaratkan pasar. Nilai saham ditentukan dengan nilai sekarang arus kas yang akan dihasilkan pada masa yang akan datang.

#### **8. Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham**

Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi ataupun lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya. Khususnya adalah investasi dalam saham, biasanya investor akan melakukan analisis sekuritas. Model penilaian untuk kepentingan analisis sekuritas, secara garis besar dikelompokkan menjadi dua analisis yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.



Analisis fundamental menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik (nilai yang seharusnya) tertentu (Halim,2007:21) nilai *intrinsic* suatu saham ditentukan oleh *factor fundamental* yang mempengaruhinya. Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada ada posisi *undervalued* atau *overvalued*. Saham dikatakan *undervalued* bilamana harga saham dipasar modal lebih kecil dari harga wajar atau nilai seharusnya, demikian sebaliknya. Faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham menurut Halim adalah:

a. *Return on Asset*

*Return on Assets* (ROA) atau yang sering juga disebut dengan *return on Investment* (ROI) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Hal ini dapat diinterpretasikan sebagai 2 hal. Pertama, rasio ini mengukur kemampuan pihak manajemen perusahaan dan tingkat efisiensi dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Kedua, rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian total yang akan diterima oleh semua pihak penyedia modal (hutang dan saham), terlepas dari mana sumber modal tersebut berasal

b. *Return on Investment*

*Return on Investment* atau Rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir 2004:89).

c. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan modal sendiri perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan dengan ROE yang tinggi akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima lebih besar, demikian juga sebaliknya.

d. *Book value per share*

*Book Value Per Share* atau Nilai buku per lembar saham menunjukkan suatu perkiraan nilai yang bersifat tidak pasti (*Approximate Value*) dan setiap lembar saham yang didasarkan atas asumsi bahwa semua aktiva perusahaan dapat dilikuidir menurut nilai bukunya atau nilai akunting, yaitu nilai yang dicatat berdasarkan sistem akuntansi atau nampak dalam neraca perusahaan.

e. *Price to book value*

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya seperti halnya dengan PER. PBV juga digunakan untuk menilai saham. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa harga suatu saham tinggi dan sebaliknya PBV yang rendah merupakan indikasi bahwa harga suatu saham rendah.

(Zaki, 2003)

f. *Debt equity ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara hutang dan modal sendiri untuk menilai batas kemampuan modal sendiri dalam menanggung resiko atau batas perluasan usaha dengan menggunakan modal pinjaman (Sumadji, Yudha Pratama dan Rosita, 2006:238). Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006:70) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri.

Berdasarkan pendapat di atas, *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

g. *Price earning ratio*

*Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan, mendasarkan diri pada rasio antara harga per lembar saham dengan EPS (Laba per lembar saham). PER sering digunakan untuk menilai kewajaran harga saham. PER yang tinggi kemungkinan harga saham tersebut terlalu tinggi. (Suad Husnan, 2007)



h. *Dividend payout ratio*

*Dividend Payout Ratio* merupakan prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividend, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividend dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai segudang kesempatan investasi yang menguntungkan tidak akan ada dividen kas, sebaliknya apabila perusahaan tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Sartono, 2010:491).

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya dari waktu yang lalu (Husnan, 2007:287). Analisis ini tidak memperhatikan factor fundamental yang mungkin mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, analisis ini mendasarkan diri pada premis bahwa harga saham tergantung pada penawaran dan permintaan saham itu sendiri. Alat analisis yang utamanya adalah grafik atau *chart*.

Resiko sistematis merupakan resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi resiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan (Halim, 2007:23). Variabel ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Variabel ROI menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari

operasinya perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Variabel *Book Value Pershare* mengukur nilai buku per lembar saham. Variabel *Price Earning Ratio* menunjukkan seberapa tinggi harga suatu saham yang dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per saham yang dihasilkan. Variabel *Price Book Value* menunjukkan seberapa tinggi harga suatu saham yang dibeli investor dibandingkan dengan nilai buku (*book value*) saham tersebut. Variabel *Debt Equity Ratio* mewakili proporsi hutang terhadap modal perusahaan. Variabel *Dividend Payout Ratio* mengukur perbandingan deviden terhadap laba perusahaan.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor yang sangat berkaitan dengan kondisi perusahaan, baik itu dari segi manajemen, prospek dan perkembangan perusahaan (sejarah perusahaan), rentabilitas (kemampuan dalam menghasilkan keuntungan) yang disebut dengan faktor fundamental. Ada juga faktor-faktor yang lebih mengutamakan keadaan dipasar saham, keadaan dan kekuatan pasar, fluktuasi kurs efek dan volume transaksi yang disebut dengan faktor teknik. Dan ada faktor yang berasal dari kondisi negara tersebut, misalnya politik, kebijakan dari pemerintah, ekonomi dan sosial budaya.

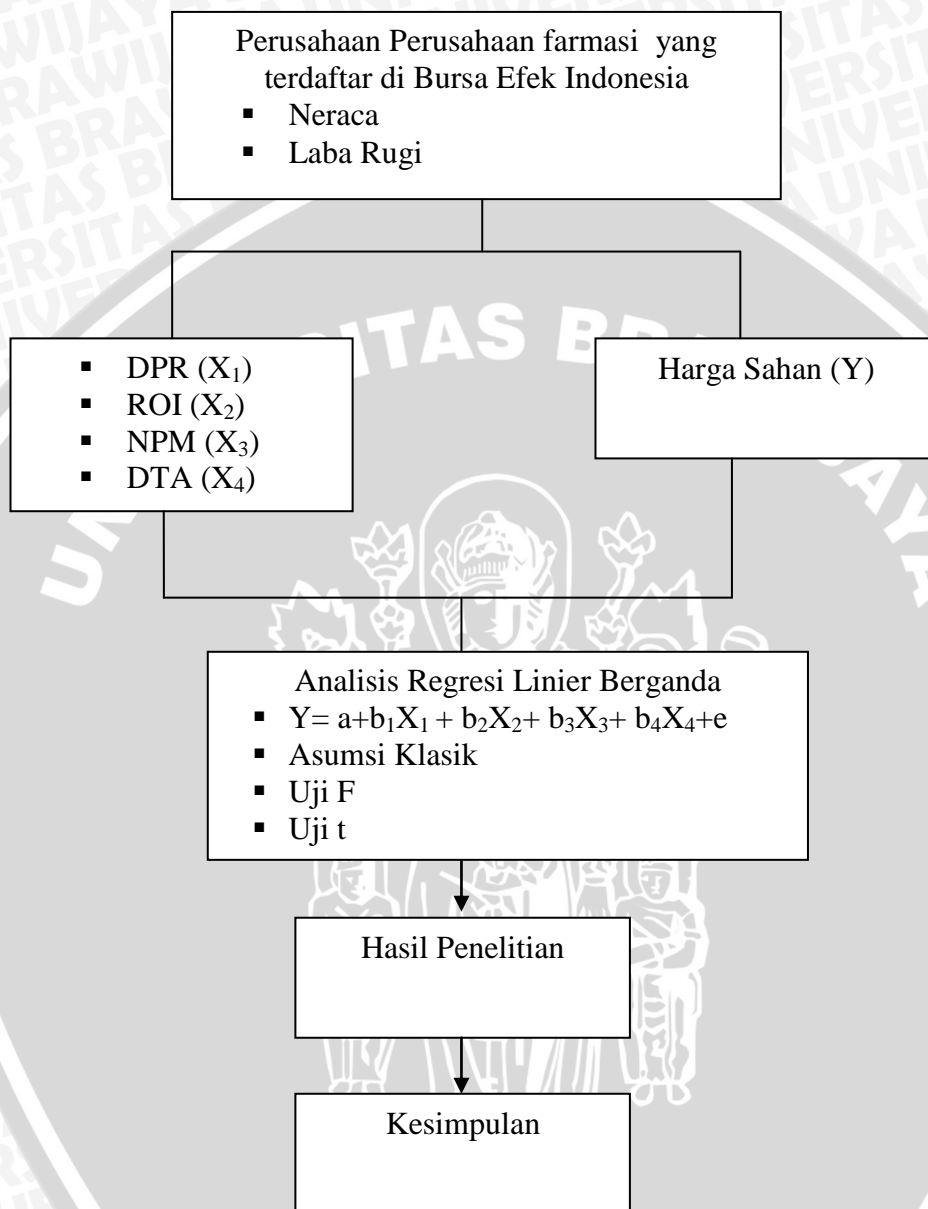
### 2.3 Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan sebelumnya maka kerangka pikir penelitian disajikan pada gambar 1. Berdasarkan gambar 1 maka menggambarkan adanya pengaruh dari *Dividend Payout Ratio*, *Return On Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham pada perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian menunjukkan bahwa perubahan harga saham yang terjadi terkait secara langsung dengan perubahan dari *Payout Ratio* dan *Return On Investment*.





**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir Penelitian**



## 2.4 Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, penelitian terdahulu, dan teori maka dalam penelitian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return On Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Return On Investment* mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang penulis lakukan adalah studi kasus, yaitu jenis penelitian yang berisikan paparan atau data yang relevan dari hasil penelitian pada obyek penelitian yang mencoba mengetahui dan memecahkan permasalahan yang dihadapi perusahaan.

#### **3.2 Lokasi Penelitian**

Penelitian ini mengambil lokasi di Galeri Pasar Modal Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pertimbangan bahwa BEI merupakan sentral informasi perusahaan yang Go Public di Indonesia. Sedangkan pengambilan datanya dilakukan di Galeri Pasar Modal Bursa Efek Indonesia Universitas Brawijaya, Jl. MT Haryono no. 165 Malang.

#### **3.3 Jenis Data dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, adalah data yang diperoleh tidak secara langsung melainkan sudah dikumpulkan oleh pihak lain yang sudah diolah. Sumber data yang digunakan yaitu berasal dari Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD), Bursa Efek Indonesia. Data sekunder tersebut yaitu data berupa laporan keuangan pada perusahaan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai 2014.



### 3.4 Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2010:94) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan farmasi Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014 yaitu sebanyak 9 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari seluruh individu yang menjadi objek penelitian.

Selain itu adanya pengambilan sampel dimaksudkan untuk memperoleh keterangan mengenai obyek-obyek penelitian dengan cara mengamati sampel populasi. Teknik pengambilan sampel ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, Teknik ini berdasarkan pada ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada dalam populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Jadi ciri-ciri atau sifat-sifat yang spesifik yang ada atau dilihat dalam populasi dijadikan kunci untuk pengambilan sampel. (Sugiyono, 2010:96). Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perusahaan farmasi yang tercatat dan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 sampai 2014.
2. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan pada tahun 2010 sampai 2014.

### 3.5 Variabel Penelitian

#### a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Harga saham surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan yang artinya jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, itu berarti dia telah menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli.

#### b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

- 1) *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham dari laba bersih perusahaan
- 2) *Return On Investment* (ROI), adalah rasio untuk mengetahui tingkat pengembalian modal investasi.
- 3) *Net Profit Margin* (NPM) mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya.
- 4) *Debt To Total Asset* (DTA) yaitu investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan.

### 3.6 Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 1. Variabel Penelitian

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang telah dikemukakan, maka variabel-variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini digunakan variabel dependen:

Harga saham merupakan bukti kepemilikan suatu perseroan terbatas atau perusahaan yang diukur dalam satuan moneter atau unit barang. Dalam penelitian ini harga saham adalah *close price*.

b. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Dalam penelitian ini digunakan 4 (empat) variabel independen yaitu:

1) *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham dari laba bersih perusahaan. (Sartono, 2010; 491).

$$DPR = \frac{\text{Laba yang dibayarkan}}{\text{Total Laba}} \times 100\%$$

2) *Return On Investment* (ROI), adalah Merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. (Lukman Syamsuddin, 2009:63).

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Aktiva}} \times 100\%$$



### 3) NPM (*Net Profit Margin*)

Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari kegiatan operasional perusahaan. (Lukman Syamsuddin, 2009:73). Rumus yang digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

### 4) DTA (*Debt Total Asset*)

Merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk menilai banyaknya hutang yang dapat digunakan sebagai perbandingan suatu indikator umum dari kemampuan perusahaan, yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktiva. (Lukman Syamsuddin, 2009:83). Dengan demikian rasio ini dapat diketahui dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DTA} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 3.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi linier berganda, dengan rumus:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

Y = harga saham

$b_0$  = konstanta

$X_1$  = DPR

$X_2$  = ROI

$X_3$  = NPM

$X_4$  = DTA

e = kesalahan pengganggu

### 3.7.1 Teknik Pengujian Hipotesis

#### 3.7.1.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh nyata secara bersama-sama antara *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham.

##### a. Uji F

Uji F merupakan pengujian tingkat signifikansi secara bersama-sama. Uji F digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan cara membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Hipotesis yang digunakan adalah:

- 1)  $H_0 : b_1 = b_2 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$ ) terhadap variabel terikat (Y).
- 2)  $H_a : b_1 = b_2 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas ( $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $X_4$ ) terhadap variabel terikat (Y).

Rumus yang digunakan adalah:

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana :

$R^2$  = koefisien determinasi

$n$  = banyaknya sampel

$k$  = banyaknya variabel

Sedangkan untuk menentukan  $F_{tabel}$  digunakan taraf signifikan sebesar 5% dan derajat kebebasan  $df = (k-1)$  dan  $(n-k)$ . Jika  $F_{hitung}$  lebih dari  $F_{tabel}$  maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan hipotesis  $H_a$  diterima. Sebaliknya jika  $F_{hitung}$  kurang dari  $F_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

#### 4 Pengujian hipotesis kedua

Pengujian hipotesis kedua ini bertujuan untuk mengetahui apakah *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* mempunyai pengaruh paling dominan terhadap harga saham.

##### 1). Uji t

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi secara parsial dari variabel bebas terhadap variabel terikat dengan cara membandingkan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Hipotesis yang digunakan adalah:

1.  $H_0 : b_1 = 0$ , artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel bebas X terhadap variabel terikat (Y).



2.  $H_a : b_1 \neq 0$ , artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari seluruh variabel bebas  $X$  terhadap variabel terikat ( $Y$ ).

Untuk menentukan  $t_{\text{tabel}}$ , taraf signifikan yang digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan  $df = (n-k-1)$ .

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{\text{Koefisien regresi } b_1}{\text{Standard deviasi } b_1}$$

Apabila  $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ , maka terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Besarnya pengaruh masing-masing variabel dapat diketahui dari koefisien regresi, dimana variabel yang mempunyai koefisien regresi terbesar variabel tersebut mempunyai pengaruh dominan.

### 3. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien Determinasi adalah  $0 \leq (R^2) \leq 1$ . Kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen semakin baik bila nilai  $R^2$  semakin mendekati 1.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Profil Perusahaan Farmasi

Pelayanan kesehatan yang bermutu merupakan bagian dari tujuan Indonesia Sehat (IS)2010. Salah satunya dengan ketersediaan obat dan alat kesehatan untuk masyarakat. Peran obat dimulai dalam upaya peningkatan kesehatan, pencegahan, diagnosis, pengobatan serta pemulihan. Sebagai produk dari industri farmasi, obat tentunya tidak lepas dari aspek ekonomi dan teknologi. Maka, diperlukan suatu inovasi produk melalui pengembangan-pengembangan *based on research* yang dilakukan oleh industri farmasi. Pasar produk obat-obatan di Indonesia pada 2010 diproyeksikan mencapai Rp 34,5triliun atau tumbuh sekitar 15% jika dibandingkan dengan kondisi pada tahun 2008 yang diprediksi senilai Rp30 triliun. Proyeksi pertumbuhan tersebut didasari semakin membaiknya perekonomian nasional dan peningkatan daya beli masyarakat, serta penambahan jumlah penduduk.

Dari nilai Rp34,5 triliun itu, sekitar 60% diantaranya merupakan produk obat ethical (obat resep dokter), sedangkan sisanya 40% adalah obat bebas (OTC). Namun proyeksi tersebut bisa saja meleset jika kebijakan Pemerintah tidak kondusif, bahkan menghambat perkembangan industri farmasi nasional. Konsumsi obat terus meningkat, tetapi masih jauh lebih rendah jika dibandingkan dengan negara lain. Saat ini konsumsi obat

perkapita di Indonesia hanya sekitar US\$6 -US\$7per tahun, atau jauh lebih rendah dibandingkan dengan Filipina US\$14, Malaysia US\$22,Singapura US\$30, dan Jepang sekitar US\$50 per tahun. Disektor pemain restrukturisasi perusahaan BUMN bidang farmasi, PT Kimia Farmadan PT Indofarma bakal melebur ke dalam satu perusahaan menjadi *holding company* BUMNfarmasi. Kementerian Negara Badan Usaha Milik Negara (BUMN) menargetkan pembentukan induk usaha alias holding company BUMN sektor usaha farmasi rampung di kuartal I-2010. Pangsa pasar dua BUMN bidang farmasi pasca merger diharapkan tumbuh menjadi 15-17%,dari 2008 lalu yang hanya 7%.Meningat pesatnya pertumbuhan Industri Farmasi selama ini, PT Media Data Risetberupaya merangkum “ yaitu membahas profil 63 perusahaan farmasi di Indonesia. Selain itu buku ini juga dilengkapi dengan gambaran perkembangan Industri farmasi di dalam negeri, serta kumpulan Perundang-undangan dan peraturan pemerintah terkait dengan sektor farmasi. Buku ini akan sangat berguna bagi para pemain, baik produsen maupun trader farmasi di dalam dan luar negeri, serta sektor terkait lainnya seperti perbankan, rumah sakit dan lain-lain.

Secara lengkap gambaran umum masing-masing perusahaan dapat diuraikan sebagai berikut:

#### **1. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)**

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk merupakan yang didirikan berdasarkan Undang-Undang penanaman modal dalam negeri No. 6 tahun 1976 berdasarkan akta notaris No. 5 tanggal 5 Februari 1976 dari notaris



Abdul Latif, SH. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali diubah, antara lain mengenai perubahan nama Perusahaan menjadi PT Darya-Varia Laboratoria Tbk dan perubahan anggaran dasar Perusahaan dalam rangka Undang-undang No. 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dilakukan dengan akta notaris No. 107 tanggal 18 Juni 1997 dari notaris Benny Kristianto, S.H.

Perubahan anggaran dasar tersebut telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-6441.HT.01.04.TH.97 tanggal 9 Juli 1997 dan diumumkan dalam Tambahan No. 4747 pada Berita Negara No. 81 tanggal 10 Oktober 1997. Perubahan sehubungan dengan peningkatan modal dasar Perusahaan dari Rp100.000.000.000 (Rupiah penuh) menjadi Rp280.000.000.000 (Rupiah penuh) dilakukan dengan akta notaris No. 68 tanggal 15 Juni 1998 dari notaris Benny Kristianto, S.H. Perubahan ini telah disetujui Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-6421.HT.01.04.TH.98 tanggal 15 Juni 1998 dan diumumkan dalam Tambahan Berita Negara No. 6400 pada Berita Negara No. 92 tanggal 16 November 1998.

## **2. PT Indofarma Tbk (INAF)**

PT Indofarma Tbk didirikan berdasarkan akta No. 1 tanggal 2 januari 1996 dan diubah dengan akta No 134 tanggal 26 januari 1996 keduanya dari notaries Sutjipto, SH. Perusahaan bergerak dalam bidang farmasi, diagnosik, alat-alat kesehatan serta industri produk makanan.

Pada awalnya, Perusahaan merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama Pabrik Obat Manggarai.

Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan.

Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No. 20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) berdasarkan PP No. 34 tahun 1995. Pada 2001.

### **3. PT Kimia Farma Tbk (KAEF)**

Perusahaan ini berdomisili di Jakarta dan memiliki unit produksi yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan Tanjung Merawa- Medan. Perusahaan memulai beroperasi pada tahun 1917. Hasil produksi perusahaan saat ini di pasarkan di dalam negeri dan luar negeri.

### **4. PT Kalbe Farma, Tbk. (KLBF)**

Perusahaan ini bergerak dalam bidang *Pharmaceuticals*, perusahaan yang berdiri pada tanggal 10 September 1966 ini *listing* dibursa Efek Jakarta pada 30 Juli 1991. Pemegang sahamnya terdiri dari PT. Enseval (26,90%) dan PT. KSEI (71,40%). Susunan komisisarnya yaitu Boenjamin

Setiawan, Rustyan Oen, J.B Sumarlin, Lukman Setyawan dan Nina Gunawan. Susunan Direkturnya terdiri dari Johanes Setijono, Grace Indriyani, Irawati Setiadi, Vidjongtius, dan Santoso Oen. Kantor pusat terletak kawasan Industri Delta Silicon di Jl. M.H Thamrin Blok A3-1 Lippo Cikarang Bekasi 17550.

#### **5. PT Merck Tbk (MERK)**

PT Merck Tbk berkedudukan di Indonesia dan berlokasi di Jakarta. Perusahaan didirikan dalam rangka penanaman modal asing. Kegiatan perusahaan memproduksi obat-obatan dan barang-barang kimia. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, perubahan selanjutnya dengan akte notaries Aulia Taufani SH, pengganti Sutjipto SH tanggal 4 Juni 2002 No. 1 mengenai perubahan nama Perseroan dari PT Merck Indonesia Tbk menjadi PT Merck Tbk. Akte ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dengan No. C-11973 HT.01.04.TH.2002 tanggal 2 Juli 2002.

Untuk memenuhi ketentuan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, maka Perseroan melakukan perubahan terhadap Anggaran Dasarnya. Perubahan ini dilakukan dengan akte notaries Sutjipto SH tanggal 15 April 2008 No. 81 dan telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan No. AHU-36704.AH.01.02 Tahun 2008 tanggal 30 Juni 2008. Perubahan terakhir dilakukan dengan akte notaris Aulia Taufani SH, pengganti Sutjipto SH tanggal 2 April 2009 No. 8 untuk memenuhi ketentuan Peraturan



Bapepam dan LK No. IX.J.1 mengenai Pokok-Pokok Anggaran Dasar Perseroan yang melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik. Akte ini telah diberitahukan kepada Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dengan No. AHU-AH.01.10-07999 Tahun 2009 tanggal 16 Juni 2009.

**6. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)**

Perusahaan didirikan berdasarkan akta notaris Tan Thong Kie No. 31 tanggal 27 Nopember 1976 yang beralamat di Jl. Kemandaran VIII/16 Jakarta.. Ruang lingkup kegiatan perusahaan memproduksi obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan dan industri kimia lainnya. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta Notaris Tse Min Suhardi, SH, notaris pengganti Rachmat Santoso, SH, No. 267 tanggal 23 Desember 2000 mengenai peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan, perubahan nilai nominal saham dan perubahan nama Perusahaan.

**7. PT Schering Plough Indonesia Tbk (SCPI)**

Perusahaan didirikan pada tahun 1972 beralamat di Wisma Bank Darmala 10 Jl. Jend. Sudirman kau 28 Jakarta. Perusahaan merupakan perusahaan farmasi dengan status penanaman modal asing. Mayoritas saham perusahaan di kuasai oleh induk perusahaan yaitu Schering Plough Int. yang berpusat di Amerika.

### 8. PT Squibb Indonesia (SQBB)

PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk ("Perusahaan") didirikan dengan nama PT Squibb Indonesia berdasarkan Undang- Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 dan Akta Notaris Abdul Latief, S.H. No. 24 tanggal 8 Juli 1970. Akta pendirian Perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A. 5/27/12 tanggal 20 Februari 1971 serta diumumkan dalam Berita Negara tanggal 19 Maret 1971 Anggaran Dasar Perusahaan telah diubah dengan Akta Notaris No. 7 tanggal 28 Oktober 2009 dari Haji Syarif Siangan notaris di Jakarta, mengenai perubahan nama Perusahaan menjadi PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk. Akta perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU- 58130.AH.01.02 Tahun 2009 tanggal 30 November 2009.

### 9. PT Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC)

Perusahaan ini memproduksi produk atas dari Rorer Holding BV (Belanda), Lucky Ltd (Korea Selatan), Laboratorium Besins Incovesco, J.A (Prancis). Perusahaan ini terkenal untuk produk farmasi seperti Bodrex, Hemaviton dan Neo Reumachil, produk kesehatan dan perawatan seperti *Barclay Prothodent, Revlon, Marine* dan *Pritho*.

## 4.2 Statistik Deskriptif

Data-data yang digunakan untuk mendukung pada penelitian ini yaitu mengenai *dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* dan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam statistik deskriptif akan disajikan data dari masing-masing variabel bebas maupun terikat yang digunakan untuk mendukung penelitian ini. Selanjutnya dari data tersebut akan dilakukan perbandingan dari masing-masing perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan. Adapun untuk mengetahui deskripsi statistik data-data hasil penelitian secara lengkap secara lengkap dapat disajikan pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Hasil Deskripsi Statistik**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Payout Ratio	45	7,35	93,00	28,3784	23,25170
Return On Investment	45	-9,00	39,56	12,8300	11,90807
Net Profit Margin	39	9	4104	1435,37	1292,166
Debt Total Asset	39	,35	91,00	41,5087	35,94461
Harga Saham	45	80	9650	1650,16	1652,067
Valid N (listwise)	39				

Sumber : Indonesian Capital Market Directory, 2014

Berdasarkan nilai rata-rata (*mean*) *Dividend Payout Ratio* dapat diketahui yaitu sebesar 28,3784 hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayarkan laba kepada investor dalam bentuk dividend, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk



dividend dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham yaitu mencapai sebesar 28,3784%. Adapun untuk nilai rata-rata (*mean*) *Return On Investment* yaitu memiliki nilai rata-rata sebesar 12,8300. Hasil tersebut dapat membuktikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dengan total investasi yang dimiliki yaitu rata-rata sebesar 12,8300%.

Berdasarkan nilai rata-rata (*mean*) *Net Profit Margin* dapat diketahui yaitu sebesar 1435,37 hasil tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yaitu mencapai sebesar 1435,37% dan nilai rata-rata DTA yaitu sebesar 41,5087. Nilai rata-rata (*mean*) variabel harga saham yaitu sebesar 1.650,16 dengan nilai tertinggi yaitu sebesar 9.650 dengan nilai harga saham terendah yaitu sebesar 80. Berdasarkan hasil tersebut dapat membuktikan bahwa perusahaan memiliki rata-rata alternatif sumber pendanaan jangka panjang bagi suatu perusahaan yang membutuhkan dana jangka panjang berupa ekuitas dan dapat memperolehnya melalui penerbitan saham yaitu dengan nilai rata-rata mencapai sebesar 1.650,16.

Data-data yang digunakan untuk mendukung pada penelitian ini yaitu mengenai *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* dan harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat disajikan pada tabel 4.2

**Tabel 4.2**  
**Dividend Payout Ratio, Return on Investment, Net Profit Margin dan Debt To Total Asset dan harga saham Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Kode	Tahun	DPR	ROI	NPM	DTA	Harga
DVLA	2010	33,4	13,1	8.94	0.54	1170
	2011	32,56	13,1	12.64	0,57	1150
	2012	34,5	13,8	8,9	0,67	1690
	2013	34,5	10,6	11.37	0.29	2200
	2014	35,44	6,5	12.58	0.31	1690
INAF	2010	36,95	1,71	14,56	0,35	80
	2011	13,02	3,31	41.04	0.89	163
	2012	12,99	0,59	40.59	0.89	315
	2013	14,6	4,87	43,67	0,97	153
	2014	7,35	3,78	21.77	0.87	355
KAEF	2010	19	11,64	23.82	0.87	159
	2011	18,61	13,6	25,76	0,99	340
	2012	20,09	13,73	25.71	0.91	720
	2013	23,67	11,88	28.30	0.89	590
	2014	17,62	11,54	31,66	0,87	1465
KLBF	2010	14,22	18,29	20.00	0.84	3250
	2011	15,89	17,91	20.43	0.82	3400
	2012	11,29	18,41	21,67	0,98	1030
	2013	11,95	16,96	27.17	0.91	1250
	2014	12,34	16,62	34.39	0.88	1830
MERK	2010	16,64	27,32	37,67	0,65	9650
	2011	11,97	39,56	7.12	0.75	1325
	2012	14,77	18,93	8.46	0.82	1520
	2013	14,81	25,17	9,34	0,99	1890
	2014	12,49	25,32	13.07	0.39	1600
PYFA	2010	14,56	4,17	13.35	0.37	127
	2011	22,49	4,38	14,55	0,45	176
	2012	15,88	3,91	11.00	0.31	172
	2013	16,7	3,54	12.55	0.32	147
	2014	35,07	1,54	14,67	0,45	135
SCPI	2010	18,4	-3	20.52	0.52	3790
	2011	19,08	-9	21.77	0.57	2500
	2012	18,56	-4	22,34	0,67	3125
	2013	23,34	-2	27.26	0.56	2900
	2014	24,56	-5	29.19	0.57	2900
SQBB	2010	93	29	12,56	0,56	1050



	2011	91	33	31.57	0.53	1050
	2012	93	34	32.28	0.47	1050
	2013	84	35	33,21	0,67	1050
	2014	86	36	11.37	0.29	1050
TSPC	2010	19,51	10,01	12.58	0.31	1710
	2011	20,41	18,41	14,56	0,35	2550
	2012	21,77	9	41.04	0.89	3675
	2013	37,19	16,73	34.39	0.88	3250
	2014	31,84	3,42	37,67	0,65	2865

Sumber : Indonesian Capital Market Directory, 2014

Dari tabel 4.2 dapat diketahui bahwa rasio rata-rata industri rasio *Dividend Payout Ratio* perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebesar 28,3784. Berdasarkan data tersebut dapat memberikan gambaran mengenai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran sejumlah *dividend* sehingga dapat memberikan dukungan dalam upaya untuk menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan. Rasio rata-rata industri rasio *Return on Investment* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebesar 12,8300. Hasil tersebut memberikan gambaran mengenai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam penggunaan total asset yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan sebesar 12,8300. Rasio *Return On Investment* yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu menggunakan total asset yang dimiliki dalam kegiatan operasional dalam menghasilkan laba bersih juga menunjukkan hasil yang tinggi. Rasio rata-rata industri pada harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 1.650,16. Kemampuan perusahaan yang tinggi dalam menawarkan harga saham maka dapat mengindikasikan adanya kemampuan dalam peningkatan kinerja



perusahaan. Adapun untuk rasio *net profit margin* dapat diketahui *Net Profit Margin* dapat diketahui yaitu sebesar 1435,37 hasil tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yaitu mencapai sebesar 1435,37% dan nilai rata-rata DTA yaitu sebesar 41,5087.

## 4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk membuktikan apakah model regresi linier berganda yang dipergunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik atau belum, maka selanjutnya akan dilakukan evaluasi ekonometrika. Evaluasi ekonometrika terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya lebih dari satu hubungan linier yang sempurna. Berikut ini akan disajikan hasil pengujian multikolinearitas yang dilakukan dengan bantuan SPSS *for windows*, secara lengkap hasil tersebut dapat dilihat pada tabel 4.3.

**Tabel 4.3**

### Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel	Nilai VIF	<i>Tolerance</i>
$X_1 = \text{Dividend Payout Ratio}$	0,969	1,045
$X_2 = \text{Return On Investment}$	0,967	1,050
$X_3 = \text{Net Profit Margin}$	0,965	1,054
$X_4 = \text{Debt To Total Asset}$	0,968	1,048

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas dapat diketahui bahwa nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) pada variabel *Dividend Payout Ratio*

( $X_1$ ) yaitu sebesar 1,014 hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai VIF disekitar angka 1 sedangkan nilai *tolerance* mendekati angka 1. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) tidak terjadi multikolinearitas. Variabel *Return On Investment* ( $X_2$ ) menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) sebesar 1,044 yang berarti disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,972 yang berarti mendekati 1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada variabel *Return On Investment* tidak terjadi multikolinearitas. Dengan demikian menunjukkan bahwa pada variabel *Return On Investment* ( $X_2$ ) tidak terjadi multikolinearitas.

Variabel *Net Profit Margin* ( $X_3$ ) menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) sebesar 1,054 yang berarti disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,965 yang berarti mendekati 1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada variabel *Net Profit Margin* tidak terjadi multikolinearitas. Variabel *Debt To Total Asset* ( $X_4$ ) menunjukkan bahwa nilai VIF (*Variance Inflating Factor*) sebesar 1,048 yang berarti disekitar angka 1 dan nilai *tolerance* sebesar 0,968 yang berarti mendekati 1, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada variabel *Debt To Total Asset* tidak terjadi multikolinearitas.

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Salah satu syarat yang harus dipenuhi oleh model regresi adalah tidak ada autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dari besaran *Durbin Watson*. Secara umum nilai *Durbin Watson* yang bisa diambil patokan menurut Santoso (2005:219) adalah:

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- b. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.
- c. Angka D-W di atas +2 berarti autokorelasi negatif.

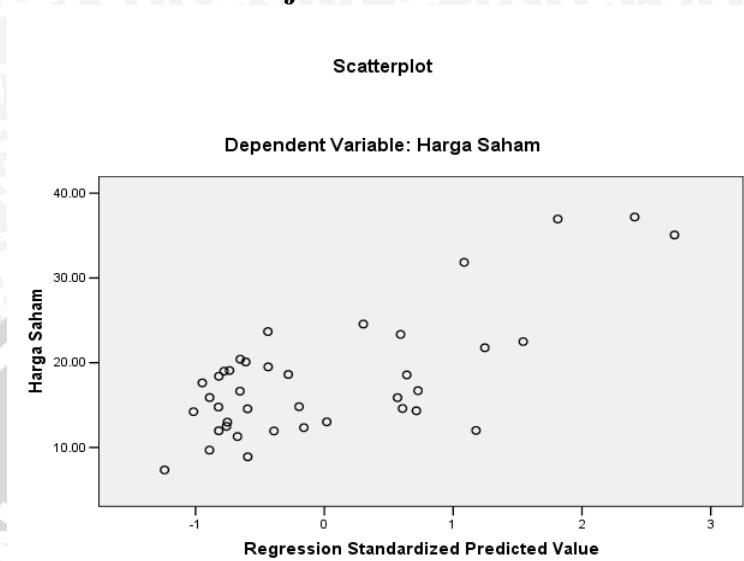
Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,659 di mana angka tersebut terletak di antara -2 dan +2 yang berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi yang digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas. Jika varian berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Santoso, 2005:208). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi bisa dilihat dari pola yang terbentuk pada titik-titik yang terdapat pada grafik *scatterplot*. Adapun hasil uji heteroskedastisitas dapat disajikan pada gambar 4.1.



**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk pada grafik *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan bebas heteroskedastisitas. Hasil tersebut membuktikan bahwa pengaruh variabel *independent* yaitu variabel *Dividend Payout Ratio* dan *Return on Investment* mempunyai varian yang sama. Dengan demikian membuktikan bahwa persamaan regresi yang dihasilkan dalam penelitian ini efisien dan kesimpulan yang dihasilkan tepat.

#### **4.3 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama (simultan) maupun sendiri-sendiri (parsial) antara variabel bebas yaitu *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin*

dan *Debt To Total Asset* terhadap variabel terikat (harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Untuk lebih jelas maka akan dijelaskan secara ringkas, hasil uji regresi linier dapat dilihat pada tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Rekapitulasi Hasil Analisis Regresi**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8,926	1,910		4,673	,000		
	Dividend Payout Ratio	,180	,059	,403	3,044	,004	,969	1,045
	Return On Investment	,325	,145	,300	2,234	,032	,967	1,050
	Net Profit Margin	,001	,001	,342	2,510	,017	,965	1,054
	Debt to Total Asset	-,027	,027	-,136	-1,020	,315	,968	1,048

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil uji regresi pada Tabel 4.4, diperoleh hasil pengamatan sebagai berikut:

$$Y = 8,926 + 0,180X_1 + 0,325 X_2 + 0,001 X_3 - 0,027X_4$$

Dari persamaan di atas dapat diketahui jika  $X_1$  (*Dividend Payout Ratio*) naik satu satuan, maka  $Y$  (Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,180 satuan, dengan menganggap variabel *Return on Investment* tetap/ konstan. Jika  $X_2$  (*Return on Investment*) naik satu satuan, maka  $Y$  (Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,180 satuan dengan menganggap variabel *Dividend Payout Ratio* tetap/ konstan. Jika  $X_3$  (*Net Profit Margin*) naik satu satuan, maka  $Y$  (Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan naik sebesar 0,001. Jika  $X_4$  (*Debt To Total Asset*) naik satu satuan, maka  $Y$  (Harga saham perusahaan farmasi

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) akan turun sebesar 0,027. Adapun secara rinci hasil analisis dapat diuraikan sebagai berikut:

$Y$  = Variabel terikat yang nilainya akan diprediksi oleh variabel bebas.

Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang nilainya diprediksi oleh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset*

$a$  = artinya konstanta regresi atau bilangan tetap yang dicerminkan oleh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari hasil tersebut dapat dikatakan yaitu apabila variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* sama dengan nol maka harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 8,926.

$b_1 = 0,180$

Merupakan koefisien variabel *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( $Y$ ) dengan nilai *Dividend Payout Ratio* ( $X_1$ ) sebesar 0,180 dengan tanda positif berarti variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



$$b_2 = 0,325$$

Merupakan koefisien variabel *Return on Investment* ( $X_2$ ) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Return on Investment* ( $X_2$ ) sebesar 0,325 dengan tanda positif berarti variabel *Return on Investment* berpengaruh positif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$b_3 = 0,001$$

Merupakan koefisien variabel *Net Profit Margin* ( $X_3$ ) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Net Profit Margin* ( $X_3$ ) sebesar 0,001 dengan tanda positif berarti variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$b_4 = -0,027$$

Merupakan koefisien variabel *Debt To Total Asset* ( $X_4$ ) yang mempengaruhi harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Y) dengan nilai *Debt To Total Asset* ( $X_4$ ) sebesar 0,027 dengan tanda negatif berarti variabel *Debt To Total Asset* berpengaruh negatif terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan menggunakan program SPSS 13 *for Windows*, dihasilkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang dapat disajikan pada tabel 4.5.

**Tabel 4.5**

**Rekapitulasi Hasil Analisis *Mode Summary***

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std.Error of the Estimate</i>
1	0,768 <sup>a</sup>	0,589	0,541	4,88897

Sumber : Data Diolah

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,541, dapat diartikan bahwa pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* adalah sebesar 54,1% dan sisanya sebesar 45,9% dipengaruhi hal-hal lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Selanjutnya, rekapitulasi hasil ANOVA dengan program SPSS 13 for Windows, pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

**Tabel 4.6**

**Rekapitulasi Hasil Analisis Anova**

<b>Nilai F</b>	<b>Sig.</b>	<b>Keterangan</b>
12,204	0,000	Signifikan

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  diperoleh hasil sebesar 12,204, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari

0,005 (5%). Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (*Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset*) terhadap variabel terikat (Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

#### 4.4 Hasil Uji Hipotesis

Berikut adalah hasil pengujian hipotesis penelitian yang telah diuji dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi

##### a. Hasil Uji $t$ ( $t_{test}$ )

1. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai  $t_{hitung} = 3,044$ , dengan nilai signifikansi = 0,004, yang berarti  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut (M.J. Gordon 2009) menyatakan bahwa salah satu pertimbangan investor dalam memutuskan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Dengan pembagian dividen, investor bisa menilai prospek masa depan perusahaan yang akan datang.

2. Pengaruh *Return on Investment* Terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai  $t_{hitung} = 2,234$ , dengan nilai signifikansi = 0,032, yang berarti  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa



variabel *Return on Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut (Tambunan 2007: 179) ROI digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbalan hasil) ekuitas. Para analis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini, semakin tinggi ROI yang dihasilkan perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya.

### 3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai  $t_{hitung} = 2,510$ , dengan nilai signifikansi = 0,017, yang berarti  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut (Sulistyanto tanpa tahun: 7) angka NPM dapat dikatakan baik apabila  $> 5\%$ .

### 4. Pengaruh *Debt To Total Asset* Terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil analisis data diperoleh nilai  $t_{hitung} = -1,020$ , dengan nilai signifikansi = 0,315, yang berarti  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

menurut ( Van Horne, 2005:209) adalah rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibanya. Perusahaan yang memiliki hutang banyak dengan beban tetap, akan mengurangi beban pajak dan menyebabkan keuntungan bagi perusahaan, hal inilah yang akan mempengaruhi penilaian investor yang berdampak kepada harga saham tersebut.

**b. Variabel yang Dominan Mempengaruhi Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dipaparkan sebelumnya, menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *Dividend Payout Ratio* yaitu sebesar 0,180 dan *Return on Investment* sebesar 0,325, *Net Profit Margin* sebesar 0,001 dan *Debt To Total Asset* yaitu sebesar -0,027. Berdasarkan hasil perbandingan tersebut maka dapat diketahui bahwa *Return on Investment* mempunyai pengaruh yang dominan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **4.5 Pembahasan Hasil Penelitian**

### **4.5.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham**

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan



menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Dividend Payout Ratio* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan.

Sartono (2010:491) *Dividend Payout Ratio* merupakan prosentase laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend*, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk *dividend* dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Apabila perusahaan mempunyai segudang kesempatan investasi yang menguntungkan tidak akan ada *dividen* kas, sebaliknya apabila perusahaan tidak mempunyai kesempatan investasi yang menguntungkan, maka seluruh laba harus didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividen*.

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya dari waktu yang lalu (Husnan, 2007:287). Analisis ini tidak memperhatikan faktor fundamental yang mungkin mempengaruhi harga saham. Oleh karena itu, analisis ini mendasarkan diri pada premis bahwa harga saham tergantung pada penawaran dan permintaan saham itu sendiri.

*Dividend payout ratio* ini menentukan jumlah pendapatan yang bisa ditahan dengan perusahaan sebagai sumber pendanaan. *Dividend payout ratio* ditentukan perusahaan untuk membayar *dividen* kepada pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Jadi *dividen* dapat menaikkan dan menurunkan harga saham pasar sekunder. Tapi harus juga dipertimbangkan bahwa kenaikan *dividen* dapat mengurangi besarnya laba ditahan dan tingkat pertumbuhan rendah yang akan



mengakibatkan penurunan harga saham sehingga perlu di tetapkan kebijakan dividen yang optimal agar harga sahamnya di pasar dapat terjaga dengan baik.

Para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang di harapkan dari investasi yang mereka lakukan dan juga dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat meningkat (Hanafi, 2007: 88). Bagi perusahaan pilihan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen akan mengurangi sumber dana internalnya, sebaliknya jika perusahaan menahan labanya dalam bentuk laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana internalnya akan semakin besar yang dapat digunakan untuk membiayai aktifitas perusahaan sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal dan sekaligus akan memperkecil resiko perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ngatriyadi (2010) yang diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh antara *Dividend payout ratio* terhadap harga saham.

#### **4.5.2 Pengaruh *Return on Investment* Terhadap Harga saham perusahaan**

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Return on Investment* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Return on Investment* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil signifikan positif antara ROI

dengan harga saham menunjukkan bahwa semakin efektifnya atas pengelolaan investasi yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat mendukung upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan semakin maksimalnya peningkatan atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan dengan sendirinya peningkatan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapatkan dari aktivitasnya. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka tingkat *Return on Investment* (ROI) yang dihasilkan perusahaan pun akan tinggi sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut (Munawir, 2004:89). Tingkat Profitabilitas (ROI) mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Apabila tingkat *Return on Investment* (ROI) yang dihasilkan tinggi maka harga saham pun akan tinggi atau mengalami kenaikan. Besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecilnya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi (ROI) perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan, dan hal itu tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. *Return on Investment* atau Rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Munawir 2004:89). Kenyataan ini membuktikan bahwa dengan semakin meningkatnya



*Return on Investment* maka harga saham akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ngatriyadi (2010) dan Yunarti (2010) yang diperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh antara *Return on Investment* terhadap harga saham.

#### **4.5.3 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga saham perusahaan**

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Net Profit Margin* maka harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil signifikan positif antara NPM dengan harga saham menunjukkan bahwa semakin efektifnya atas pengelolaan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat mendukung upaya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dengan semakin maksimalnya peningkatan atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan dalam hal ini pencapaian keuntungan dengan sendirinya peningkatan harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

#### **4.5.4 Pengaruh *Debt To Total Asset* Terhadap Harga saham perusahaan**

Hasil analisis dapat diketahui bahwa *Debt To Total Asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang tidak signifikan menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan *Debt To Total Asset* maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Hasil tidak



signifikan antara DTA dengan harga saham menunjukkan dengan semakin meningkatkan jumlah modal dari hutang maka harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan akan mengalami penurunan.

Rasio jumlah hutang terhadap jumlah harta biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), yang mengukur prosentase jumlah dana yang disediakan para kreditur, yang termasuk hutang adalah kewajiban lancar dan semua obligasi (hutang jangka panjang). Para kreditur lebih menyukai rasio hutang (*debt ratio*) yang modern karena semakin rendah rasio tersebut semakin diperingan kerugian kreditur kalau terjadi likuidasi. Menurut Horne & Wachowicz (2005:137) menyatakan bahwa *debt to total asset* merupakan rasio hutang terhadap aktiva yang diperoleh dengan membagi total hutang dengan total aktivanya.

#### 4.6 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return on Investment*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Total Asset* terhadap harga saham, dari hasil tersebut maka implikasi hasil penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kinerja perusahaan dapat dikatakan optimal jika rasio pembayaran dividen kurang baik maka akan membuat investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan investor menganggap bahwa laba perusahaan tersebut terlalu kecil. Peningkatan *return on investment* dikarenakan rasio profitabilitas perusahaan dan laba perusahaan yang

meningkat sehingga membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan menganggap bahwa laba perusahaan tersebut tinggi.

2. Evaluasi secara menyeluruh atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan terutama terkait dengan rasio keuangan yang ditawarkan kepada investor, sehingga dapat memberikan dukungan dalam upaya peningkatan harga saham yang ditawarkan. Hal ini dikarenakan keuntungan yang ditawarkan oleh perusahaan akan mempengaruhi perubahan atas harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

6. *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
7. *Return on Investment* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
8. *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
9. *Debt To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10. *Return on Investment* mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap harga saham perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### 5.2 Saran

Setelah mempelajari, menganalisa dan menyimpulkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka diajukan beberapa saran yang meliputi:

1. Bagi Investor
  - a. Diharapkan para investor selalu berusaha untuk mengamati kinerja keuangan yang lain yang mempengaruhi terhadap keuntungan yang



ditawarkan oleh perusahaan. Melalui pengamatan tersebut maka pihak investor akan mendapatkan informasi yang lengkap terkait dengan pencapaian harga saham perusahaan.

- b. Diharapkan para investor dalam menentukan atau memilih saham guna melakukan investasi diharapkan para investor selalu mengikuti perkembangan kinerja keuangan yang ditawarkan kepada investor. Upaya tersebut diharapkan calon investor dapat secara tepat dalam menentukan jenis saham yang digunakan dalam berinvestasi dan tidak merugikan untuk masa yang akan datang.

## 2. Bagi Perusahaan

- a. Bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memaksimalkan kinerja operasional sehingga dapat meningkatkan jumlah keuntungan per lembar saham kepada para investor, dengan adanya peningkatan kinerja tersebut maka secara langsung berpengaruh terhadap harga saham yang diterbitkan.
- b. Perusahaan harus memberikan info tentang kondisi nilai saham perusahaannya, sehingga investor bisa lebih baik lagi dalam mengambil keputusan tentang investasinya di masa yang akan datang

## 3. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel kinerja keuangan lain yang mempengaruhi harga saham dan diharapkan untuk menambah jangka waktu (periode) agar hasil penelitian berikutnya dapat lebih berkembang.

## DAFTAR PUSTAKA

Atmajaya, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9 Jilid 2. Binapura Aksara.

Abdul Halim, 2008. *Analisis Investasi*; Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta

Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. *Akuntansi Perbankan*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.

Gordon, M.J., 2009, Dividens Earnings and Stock Prices, *The Review of Economics and Statistics* Vvol. 41 No.2 Part 1 pp.99-105

Gorrison, Norren, 2007. *Akuntansi Manejerial*; Buku 2, Salemba Empat, Jakarta.

Husnan, Suad, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.

Abdul Halim, 2008. *Analisis Investasi*; Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta

Isnanta, 2008, *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Ketiga, Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Jogiyanto, 2005. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*; Edisi Kedua, BPFE, Yogyakarta.

Lukman Syamsudin, 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*; Edisi Baru, CV. Rajawali, yogyakarta.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*; Edisi Revisi, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Masiyah Kholmi, 2005. *Lembaga Keuangan dan Akuntansi Perbankan*; Labotarium Akuntansi FE UMM, Malang.

Mohammad muslich, 1997. *Manajemen Keuangan Modern; analisis, perencanaan dan kebijaksnaan*; Bumi Aksara, Jakarta.

Munawir, 2007. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Kesebelas, Yogyakarta: Liberty.

Sartono, Agus, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

Sawidji Widiatmodjo, 2004. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*, Jurnalindo Aksan Grafika, Jakarta.

Suad Husnan, 2010. *Dasar- Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*; Edisi Kedua, UPP AMMP YKPN, Yogyakarta.

Sulistyanto, H. Sri. (tanpa tahun). *Artikel: Seasoned Equity Offerings: Benarkah Underperformance Pasca Penawaran*. 30 September. Fakultas Ekonomi Unika Soegijapranata Semarang.

Tambunan, Andy. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Grasindo.

Tampubolon, Manahan, 2005, *Manajemen Keuangan (Finance Management)*, Cetakan Pertama, Penerbit Ghalia Indonesia: Bogor.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2004. *Pasar modal Indonesia; Pendekatan Tanya Jawab*; Salemba Empat, Jakarta.

Umar, Husein, 2000. *Riset Pemasaran Perilaku Konsumen*; Penerbit Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Van Horne, James C. And John M. Wachowicz. 1998. *Financial Management and Policy*. Tenth Edition. New Jersey: Prentice Hall.

Warsono.2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid I*. Bayumedia Publishing. Malang.

Widayat dan Amirullah, 2002, *Riset Bisnis*, Edisi 1, Malang: CV. Cahaya Press.